

# Die „Erklärung der Deutschen Bundesbank zur Begebung von DM-Auslandsanleihen“ im Lichte des Verfassungsrechts

Von Privatdozent Dr. Ludwig GRAMLICH, Würzburg

**Stichworte:** Deutsche Bundesbank / Erklärung zur Begebung von DM-Auslandsanleihen / Kompetenz / Berufsfreiheit / Freier Kapitalverkehr in der EG / Ausländische Kreditinstitute keine „lead manager“ / „Anti-Japan“-Regelung / Beschränkung des Handels von Geldmarktpapieren / Melde-„Pflicht“

## I. Einführung

Die am 1. 5. 1985 wirksam gewordene und nach Jahresfrist noch erweiterte „Restliberalisierung“ des deutschen (Geld- und) Kapitalmarktes hat den Finanzplatz Bundesrepublik im Vergleich zu Deregulierungsaktivitäten anderwärts wieder etwas Boden gutmachen lassen. Nach der Aufhebung der Kuponsteuer zum 1. 8. 1984<sup>1</sup> war die „Erklärung“ vom 12. 4. 1985<sup>2</sup>, die am 20. 2. 1986 insbesondere in Ziff. 3 modifiziert wurde<sup>2a</sup>, der zweite Schritt auf dem Weg zum Abbau von Hürden vor einer optimalen Integration in grenzüberschreitende Finanzmärkte, wiewohl bereits seit einem Vierteljahrhundert hierzulande – durchaus im Gegensatz zu manchem anderen EG-Mitgliedstaat – Freizügigkeit im Geld- und Kapitalverkehr gilt<sup>3</sup>.

Besagte Erklärung nun, die in Empfehlungsform zwar nicht viele, dafür aber gravierende Erweiterungen des bisherigen Kapitalmarktregimes mit sich brachte, soll hier weniger im einzelnen dargestellt und analysiert als vielmehr auf ihre verfassungsrechtliche (Un-)Bedenklichkeit hin untersucht werden. Ein solches Unterfangen erscheint, was hier (siehe II.) nur cursorisch erörtert werden kann<sup>4</sup>, unbeschadet der rechtstheoretischen Qualifikation des Bundesbank-Aktes nicht nur zulässig, sondern in einem Verfassungsstaat geboten.

## II. Zur Kompetenz der Deutschen Bundesbank für den Erlaß der „Erklärung“

Weithin Einigkeit dürfte darüber bestehen, daß der einfache Bundesgesetzgeber die Währungs- und Notenbank (Art. 88 GG) mit Befugnissen zur Rechtssetzung ausstatten darf<sup>5</sup> und von dieser Möglichkeit auch in einigen Fällen Gebrauch gemacht hat<sup>6</sup>. Für den Bereich des Kapitalmarkts allerdings ist eine tragfähige Rechtsgrundlage für normatives Handeln der Bundesbank nicht auffindbar, sondern es lassen sich allenfalls diverse Einwirkungsrechte aufzeigen<sup>7</sup>. Auch die Kernaufgaben der Zentralbank – Währungssicherung und Notenausgabe (siehe §§ 3, 14 BBkG) – gestatten weder unmittelbar noch in Verbindung mit funktionalen Erwägungen speziell kapitalmarktbezogene Bundesbankmaßnahmen<sup>8</sup>.

Andererseits dürfte hier ein Feld liegen, auf dem „apokryphe“ Normsetzung<sup>9</sup> nicht generell ausgeschlossen ist; eine

besondere gesetzliche Ermächtigung mag hierfür nicht geboten sein, weil sie doch nur eine Ausprägung des Übermaßverbots darstellte. Jedenfalls müssen aber insoweit (interne) Zuständigkeiten und Verfahrensgang beachtet werden; desgleichen bedarf es einer Bekanntmachung der Akte von „unbestimmter rechtlicher Beschaffenheit“ zu ihrem Inkrafttreten.

Insbesondere im Hinblick auf ähnliche Regelungen in den Nachbarländern Schweiz und Österreich<sup>10</sup> läßt sich solches Tätigwerden freilich nur als zweitbeste Lösung apostrophieren; eine gesetzliche Rahmensetzung wäre auch rechtspolitisch zur Problembewältigung angemessener.

## III. Materiell-rechtliche Probleme der Bundesbank-„Erklärung“

### 1. Berufsfreiheit

Vier Aspekte erscheinen insoweit näherer Untersuchung bedürftig: der Ausschluß „ausländischer“ Kreditinstitute von der Konsortialführung (Ziff. 1 der „Erklärung“), die (vorläufige) Beschränkung bestimmter inländischer Kreditinstitute – derjenigen „in Auslandsbesitz“ (Ziff. 2), das an ausländische Schuldner sich richtende Verbot, (gewisse) DM-Geldmarktpapiere zu begeben (Ziff. 3 Abs. 1), sowie die Melde-„Pflicht“ nach Ziff. 5 der „Erklärung“.

a) Vorab ist allerdings festzuhalten, daß, wenngleich eine Grundrechts-Verletzung unmittelbar durch den Erlaß oder das Inkrafttreten der „Grundsätze“ (noch) nicht in Be-

1 Durch das Steuerbereinigungsgesetz 1985 vom 14. 12. 1984, BGBl. I S. 1493.

2 BANZ. Nr. 74/1985 S. 3958, (Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 26/1985 S. 1f.); siehe auch Monatsberichte Nr. 7/1985 S. 13 (14ff.).

2a WM 1986 S. 540 (= Geschäftsbericht 1985 S. 118).

3 Zu Einzelheiten Ress, in: Grabitz, Kommentar zum EWGV, 1984ff., Art. 67 Rdnrn. 11ff.; siehe auch Schleiminger, EurArch 1959 S. 544ff.

4 Näher dazu alsbald Gramlich, in: Hahn (Hrsg.), Das Geld im Recht, 1986, S. 131ff.

5 Vgl. Fröhlich, Die währungspolitischen Instrumente der Deutschen Bundesbank, Würzburger Diss. 1983, S. 164ff.; Hahn, BayVBl. 1982 S. 70 (74f.).

6 Siehe nur Konrad, Die Lenkung des Kreditbereiches durch die Deutsche Bundesbank, Würzburger Diss. 1982, S. 147ff. und 156ff.; aber auch Braun, ÖZW 2/1985 S. 41ff.

7 Siehe Gramlich, a. a. O. (Fn. 4), S. 143ff.

8 Ähnlich Bauer, in: von Münch, GG-Kommentar, Bd. 3, 2. Aufl. 1983, Art. 88 Rdnrn. 10 und 23; siehe auch den geschichtlichen Überblick von Ungnade, Die Zulässigkeit der staatlichen Einflußnahme auf den primären Rentenmarkt, 1972, S. 43ff.

9 Vgl. Mertens/Kirchner/Schanze, Wirtschaftsrecht, 1978, S. 126.

10 Hierzu Schmid-Lenz, WuR 1984 S. 59ff.; Nobel/Schwaibold (Hrsg.), WuR 1986 S. 81ff.; Brünner/Pauger, Das System des Rechts der österreichischen Kreditwirtschaft, 1980, S. 146ff.

tracht kommt<sup>11</sup>, gleichwohl auch an ihren Inhalt die Maßstäbe anzulegen sind, die von den je einschlägigen Grundrechtsverbürgungen gesetzt sind. Alle Ausübung staatlicher, ja öffentlicher Gewalt bleibt an deren Beachtung auch dann gebunden, wenn subjektive Rechtsbeeinträchtigungen erst durch weitere Akte zu gewärtigen sind<sup>12</sup>.

Regeln für bestimmte Bank(gewerbe)-Tätigkeiten haben sich hernach im Rahmen der Vorgaben des Art. 12 Abs. 1 GG bzw., wenn Adressat der Maßnahme kein Deutscher im Sinne des GG ist, des Art. 2 Abs. 1 GG<sup>13</sup> zu halten.

b) Freilich geht es hier zuvörderst um Regelungen der Berufsausübung (Art. 12 Abs. 1 Satz 2 GG), welche die gesamte berufliche oder gewerbliche Betätigung, nicht zuletzt die Bestimmung des Umfangs und Inhalts der (unternehmerischen) Tätigkeit in wirtschaftlicher Hinsicht umfaßt<sup>14</sup>. Die Regelungsbefugnis ist andererseits vorab dem formellen Gesetzgeber zugeordnet, der allerdings regelmäßig – so auch hier – seine Kompetenzen in den sich insbesondere aus Art. 80 Abs. 1 GG ergebenden Grenzen an andere Stellen delegieren darf<sup>15</sup>. Die Deutsche Bundesbank ist nun im Grundgesetz selbst nicht ausdrücklich als tauglicher Empfänger von Rechtsverordnungsmacht benannt, so daß derartige Befugnisse allenfalls unmittelbar aus Art. 88 GG ableitbar sein könnten.

c) Es erscheint jedoch kaum angängig, allein auf diesem eher formalen Wege eine Verfassungsrechtswidrigkeit der „Erklärung“ begründen zu wollen, mit dem Argument also, es handle sich hierbei um eine unzulässige Art von „Regelung“. Spätestens seit der GG-Änderung 1968<sup>16</sup> dürfte klar sein, daß auch von Exekutivorganen außerhalb des Rechtsverordnungsbereichs gesetzte Normen berufsregelnd wirken dürfen<sup>17</sup>; darüber hinaus kommt vorkonstitutionelles Gewohnheitsrecht als Eingriffsgrundlage in das Grundrecht aus Art. 12 Abs. 1 GG in Betracht<sup>18</sup>. Nicht ausreichen würden andererseits lediglich binnenrechtliche Vorschriften, denen die Norm-Qualität im Sinne einer Außen-Wirksamkeit abgeht, sowie wohl auch die Produkte richterlicher Rechtsfortbildung<sup>19</sup>. Der Bundesbank-„Erklärung“ als apokrypher Normsetzung freilich eignen weithin gesetzesähnliche Eigenschaften, die es als angezeigt erscheinen lassen, sie als Grundrechtsschranke anzusehen und mithin auch inhaltlich an der Gewährleistung des Art. 12 Abs. 1 GG zu messen.

d) Gerade in ihrer verminderten Intensität entspricht die „Erklärung“ durchaus den Anforderungen des Übermaßverbotes, wie es dem Rechtsstaatsprinzip, darüber hinaus aber jeder Grundrechtsgewährleistung in deren Primärfunktion einer status negativus-Garantie immanent ist<sup>20</sup>. Die „Bundesbank“-Grundsätze sind weiterhin durchweg mit sachgerechten und vernünftigen Erwägungen des Gemeinwohls begründbar, sollen sie doch das Funktionieren (eines Sektors) des Kapitalmarkts im internationalen Wettbewerb nicht nur aufrecht erhalten, sondern auch fördern, ohne jedoch die zentrale Aufgabe der Bundesbank zu behindern. Die Verlautbarung erscheint zudem generell geeignet, den erstrebten Zweck zu erreichen: Sie „öffnet“ die deutschen Finanzmärkte (noch) weiter als bisher, ohne aber die für notwendig gehaltenen Gebote staatlicher Aufsichtigung zu vernachlässigen. Die Zumutbarkeit der Bundesbank-Maßnahme schließlich dürfte ebenfalls kaum in Zweifel gezogen werden können: Eine hierdurch herbeigeführte Beeinträchtigung der Kreditinstitute allgemein mag im Verhältnis zu einem Zustand totaler Liberalisierung zu konstatieren sein, im Vergleich zum früheren verbessern sich hingegen ihre Betätigungschancen.

## 2. Ausländische Kreditinstitute keine „lead manager“

a) Wenn nun die Bundesbank-„Grundsätze“ ausländischen<sup>21</sup> Kreditinstituten nicht die Funktion eines „lead

manager“ bei der Begebung von DM-Auslandsanleihen zugestehen, behandeln sie diesen Personenkreis schlechter als die inländischen Banken. Eine unzulässige Diskriminierung liegt hierin gleichwohl nicht: Zum einen läßt die noch immer überwiegende Ansicht in Rechtsprechung und Literatur ausländische juristische Personen mittels eines Umkehrschlusses aus Art. 19 Abs. 3 GG nicht am spezifischen Grundrechtsschutz teilhaben<sup>22</sup>, sondern erkennt ihnen nur die Rechte (und Pflichten) des einfachen Gesetzes zu<sup>23</sup>; zum anderen ist gerade die Berufs-(einschließlich der Gewerbe-)Freiheit als Deutschen-Recht ausgestaltet, nicht-deutsche Staatsangehörige vermögen sich in diesem Bereich allenfalls auf die Garantie freier Persönlichkeitsentfaltung berufen, deren Beschränkungen freilich früher eingreifen, zumindest nirgends weniger weit reichen als bei Art. 12 Abs. 1 GG<sup>24</sup>.

b) Weil und solange die Ungleichbehandlung hier aber nur einen kleinen Ausschnitt wirtschaftlicher Betätigungsfelder betrifft, kollidiert die einschlägige Ziff. 1 der „Erklärung“ auch nicht mit allgemeinen Regeln des Völkerrechts im Sinne des Art. 25 GG; überdies wäre schwerlich ein Gewohnheitsrechtssatz des Inhalts auszumachen, daß Berufs-, Handels- und Gewerbefreiheiten auch Fremden in gleichem Maße eingeräumt werden müßten wie Inländern<sup>25</sup>. Aus mehr-, vornehmlich aus zweiseitigen völkerrechtlichen Verträgen folgt letztendlich ebenfalls kein Gleichbehandlungsgebot, keine Pflicht zu „national treatment“ auch in dieser Beziehung. Selbst wenn Art. 67 EWGV – die Freiheit des Kapitalverkehrs – unmittelbar in mitgliedstaatlichen Rechtsordnungen anwendbar wäre, so bedurfte es gerade hier notwendig seiner Konkretisierung durch gemeinschaftliche Rechtsakte, an denen es aber weithin noch fehlt<sup>26</sup>. Der Liberalisierungskodex der OECD<sup>27</sup> enthält insoweit keine Verpflichtungen für die beteiligten Staaten, und die IMF-Statuten belassen die Zuständigkeiten in bezug auf „capital controls“ fast durch-

11 Auch eine faktische Beeinträchtigung ist noch nicht hinreichend intensiver Art.

12 Siehe jüngst *Sachs*, DVBl. 1985 S. 1106 ff.

13 Vgl. BVerfGE 49 S. 168 (180 f.).

14 Siehe *Gubelt*, in: *von Münch*, GG-Kommentar, Bd. 1, 3. Aufl. 1985, Art. 12 Rdnr. 34.

15 Zu (weiteren) sich aus dem Parlamentsvorbehalt ergebenden Grenzen siehe *Gubelt* a. a. O. (Fn. 14), Art. 12 Rdnr. 69 S. 563. Vom 24. 6. 1968, BGBl. I S. 709.

16 Siehe nur *Gubelt* a. a. O. (Fn. 14), Art. 12 Rdnr. 69.

17 Ebenda, Rdnr. 70; krit. *Hesse*, Grundzüge des Verfassungsrechts der Bundesrepublik Deutschland, 15. Aufl. 1985, S. 124 Fn. 6.

18 Ebenso *Gubelt*, a. a. O. (Fn. 14), Art. 12 Rdnr. 71; *Rittstieg*, im Alternativ-Komm. GG, Bd. 1, 1984, Art. 12 Rdnr. 77 S. 970 f.

19 Hierzu neuerdings *Jakobs*, DVBl. 1985 S. 97 ff.; BVerfGE 63 S. 266 (286); 66, 337 (353).

20 Nicht völlig deckungsgleich mit der Terminologie des § 4 Abs. 1 Nrn. 3, 4 AWG, bemißt sich der Status nach Gründung, Rechtsfähigkeit und Sitz außerhalb des Bundesgebiets bzw. West-Berlins, wie aus Ziffer 1 Satz 3 und Ziffer 2 der „Erklärung“ folgt.

22 Vgl. *von Mutius*, im Bonner Kommentar, Art. 19 Abs. 3 (Zweitbearb. 1974), Rdnrn. 53 ff.; differenzierend *Hendrichs*, in: *von Münch*, a. a. O. (Fn. 14), Art. 19 Rdnr. 33; siehe auch *Degenhart*, EuGRZ 1981 S. 161 ff.

23 Siehe etwa BGHZ 76 S. 375 (S. 386) und S. 387 (395 f.).

24 Dazu *Gubelt*, a. a. O. (Fn. 14), Art. 12 Rdnr. 5; *Rittstieg*, a. a. O. (Fn. 19), Art. 12 Rdnr. 163 f.

25 Vgl. *Gramlich*, Rechtsgestalt, Regelungstypen und Rechtsschutz bei grenzüberschreitenden Investitionen, 1984, S. 188 ff. und 216 ff.; *Verdross/Simma*, Universelles Völkerrecht, 3. Aufl. 1984, S. 803.

26 Siehe bereits Fn. 3; ferner *Rittstieg*, a. a. O. (Fn. 19), Art. 12 Rdnr. 28 ff.

27 Ursprünglich als nur die Mitgliedstaaten bindender Ratsbeschluß (gem. Art. 5(a) der OECD-Konvention 1961) ergangen (Dok. C (61) 96 vom 12. 12. 1961), wurde dieser Kodex vielfach auf dieselbe Weise modifiziert; inzwischen gehört ihm auch Kanada an, Observateur de l'OCDE no. 130/1984 S. 13.



weg in den Händen der Mitgliedsländer<sup>28</sup>. Schließlich mögen zwar die weitgehend standardisierten Regelungen bilateraler Abmachungen wirtschaftlichen Zuschnitts, insbesondere bei FCN-Verträgen<sup>29</sup>, die Angehörigen der je anderen Partei mit diversen Meistbegünstigungs- wie Inländergleichbehandlungspositionen ausstatten, jedoch finden sich auch dort speziell auf Kapitalmarktregimes gemünzte Abreden gerade nicht, und allgemeine Wohlwollensklauseln reichen für die Begründung bestimmter individueller Rechte schwerlich aus<sup>30</sup>.

### 3. Die „Anti-Japan“-Regelung

Eine andere Bewertung drängt sich aber für die „Anti-Japan“-Regelung in Ziff. 2 der „Erklärung“ auf. Hier wird die generelle „Zulassung“ von inländischen Kreditinstituten in Auslandsbesitz zur Konsortialführung bei DM-Auslandsanleihen für eine besondere Gruppe derartiger Banken zunächst versagt. Daß alle Inlandsbanken unbeschadet ihrer Rechtsform sich auf Art. 12 Abs. 1 GG berufen können, ist allenfalls im Hinblick auf die öffentlich-rechtlich organisierten Kreditinstitute zweifelhaft<sup>31</sup>; die Sonderbehandlung (zu Lasten) einzelner Personen bedarf mithin im Lichte dieser Grundrechtsgewährleistung hinreichender Rechtfertigung.

a) Zunächst scheint hier das spezielle Differenzierungsverbot des Art. 3 Abs. 3 GG von Belang, ließe sich doch die Anknüpfung an den Auslandsbesitz als eine Berücksichtigung des Merkmals „Abstammung“ bzw. „Heimat“ ansehen<sup>32</sup>. Freilich sollen nur bestimmte „Kreditinstitute in Auslandsbesitz“ nicht als „lead manager“ wirken dürfen, solche nämlich, in deren Heimatland „für in deutschem Besitz befindliche Kreditinstitute (nicht) die gleichen Möglichkeiten bestehen“. Dieses Rechtsband zu einem fremden Staat dient(e) der Deutschen Bundesbank hier also nur zur Bestimmung der „richtigen“ „Erklärungs“-Adressaten, das Merkmal wurde nicht allein oder doch primär für die Ungleichbehandlung ursächlich, so daß ein Verstoß gegen einen speziellen Gleichheitssatz wohl auszuschließen hat<sup>33</sup>.

b) Maßstab der „Grundsätze“-Regelung bleibt daher vorab Art. 3 Abs. 1 (i. V. m. 12 Abs. 1) GG; der allgemeine Gleichheitssatz bindet über den Wortlaut des Grundrechts hinaus auch den Normgeber, prägt mithin gleichfalls den Erlaß von Vorschriften unbestimmt-rechtlicher Beschaffenheit. Verboden ist hernach jedoch lediglich Willkür; weder darf wesentlich Gleiches ungleich, noch wesentlich Ungleiches willkürlich gleich behandelt werden. Entscheidend ist, ob für eine am Gerechtigkeitsgedanken orientierte Betrachtungsweise die tatsächlichen Ungleichheiten in dem jeweils in Betracht kommenden Zusammenhang so bedeutsam sind, daß sie beachtet werden müssen<sup>34</sup>.

Gleichbehandlung beim Normerlaß ist zunächst „allen Menschen“ verbürgt, jedoch auch inländischen juristischen Personen untereinander<sup>35</sup>. Knüpft das gewählte Unterscheidungsmerkmal nun an das Vorbringen formeller oder materieller Gegenseitigkeit im Verhältnis zu denjenigen ausländischen Staaten an, dessen Angehörige (Mehrheits-)Anteile an einer inländischen Gesellschaft halten, so erscheinen die äußersten Grenzen legislativer Freiheit auch dann nicht überschritten, wenn nicht zwischen verschiedenen Gruppen von Aus-, sondern von Inländern differenziert wird. Das im Völker- wie im innerstaatlichen Recht anwendbare Reziprozitätsprinzip<sup>36</sup> gründet in der Erwägung, Angehörigen anderer (staatlicher) Gemeinwesen im Inland keine Rechte einzuräumen, die die eigenen Staatsangehörigen im entsprechenden anderen Staate nicht genießen; auf diese Weise kann anderen Ländern die Gleichstellung ihrer Angehörigen als Gegenleistung für eine Verstärkung der Position und des Schutzes der eigenen Bürger angeboten und auf dem Verhandlungswege eine für beide Seiten nützliche(re) Regelung erzielt werden<sup>37</sup>. Die

Sachgerechtigkeit solcher Überlegungen leitet sich überdies aus der ebenfalls verfassungskräftig statuierten Pflicht der Bundesrepublik her, auch außerhalb ihrer Grenzen den Schutz der Deutschen mit allen ihr rechtlich zu Gebote stehenden Mitteln zu bewerkstelligen<sup>38</sup>.

c) In der Tat hat die Reziprozitätshürde rasch die beabsichtigte Wirkung erzielt, Gespräche zwischen deutschen und japanischen Stellen in Gang zu setzen, um eine beiderseits befriedigende Behandlung der jeweils auslandskontrollierten Kreditinstitute zu erreichen<sup>39</sup>. Dieser erste Erfolg bestätigt durchaus die Eignung des eingesetzten Mittels. Auch hier greifen verfassungsrechtliche Bedenken also schwerlich durch.

### 4. Beschränkung des Handels von Geldmarktpapieren

Daß die Deutsche Bundesbank nach wie vor (bestimmte) Geldmarktpapiere nicht im Handel sehen möchte, stellte sich ebenfalls als bloße Berufsausübungsregelung dar. Dieses „Verbot“ muß daher mit sachgerechten und vernünftigen Erwägungen des Gemeinwohls begründet werden können; bei seiner Ausgestaltung ist der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zu beachten.

a) Unter diesen Aspekten begegnet zunächst das Ansinnen, Anteile an DM-Geldmarktfonds sollten von aus- wie inländischen Instituten nicht begeben werden, in Anbetracht der gesetzlichen Eigenständigkeit des Investmentgeschäfts (KAGG, AIG) schwerlich Bedenken, nicht zuletzt im Interesse umfassend wirksamen Anlegerschutzes, aber auch aus genuin währungspolitischen Erwägungen heraus<sup>40</sup>.

b) Nicht anders verhält es sich mit der partiellen Zulassung von „certificates of deposits“<sup>41</sup>. Insofern ist der Kontext der etappenweisen Liberalisierung in diesem Bereich bedeutsam: Nach längeren Debatten in den zuständigen Bundesbank-Gremien und in der Fachöffentlichkeit über Notwendigkeit und Sinn einer Beibehaltung bzw. Änderung des Mindestreserve-Instrumentariums<sup>42</sup> trat am 1. 5. 1986 die novellierte „Anweisung über Mindestreserven“

28 Hierzu Gold, International Capital Movements under the Law of the I.M.F., 1977, S. 13 ff.; Carreau/Flory/Juillard, Droit international économique, 2. Aufl. 1980, S. 126 f.

29 Vgl. Connell, ArchVR 9 (1961/62) S. 256 ff.; Gramlich, a. a. O. (Fn. 25), S. 160 f., 198 f., 234.

30 Siehe etwa BGH, NJW 1985 S. 1287 (1288 f.), und dazu Gramlich, NVwZ 1986 S. 448 f.; BVerwG, DöV 1985 S. 680 (f.), und zu diesem Erkenntnis Huber, NJW 1985 S. 2061 (2063).

31 Vgl. Hendrichs, a. a. O. (Fn. 22), Art. 19 Rdnrn. 38 und 39; von Mutius, a. a. O. (Fn. 22), Art. 19 Abs. 3 Rdnrn. 135 ff.

32 Die Norm wird mutatis mutandis auch auf juristische Personen angewandt; siehe Hendrichs, a. a. O. (Fn. 22), Art. 19 Rdnr. 35; Ladewig, im Alternativ-Komm. GG, Bd. 1, 1984, Art. 19 Abs. 3 Rdnr. 33.

33 Vgl. Gubelt, a. a. O. (Fn. 14), Art. 3 Rdnr. 97; E. Stein, im Alternativ-Komm. GG, Bd. 1, 1984, Art. 3 Rdnr. 85; siehe auch BVerfGE 64 S. 135 (156).

34 So die ständige Rspr. des BVerfG; siehe nur Gubelt, a. a. O. (Fn. 14), Art. 3 Rdnrn. 10 f.; Hesse, a. a. O. (Fn. 18), S. 168 ff.

35 Hendrichs, a. a. O. (Fn. 22), Art. 19 Rdnr. 34.

36 Dazu Verdross/Simma, a. a. O. (Fn. 25), S. 48 ff.; Gramlich, a. a. O. (Fn. 25), S. 524 f.

37 Siehe BVerfGE 30 S. 409 (414); 62 S. 169 (185); Braun, ROW 1984 S. 262 (265 f.).

38 Vgl. E. Klein, DöV 1977 S. 704 ff.; Gramlich, G. Y. I. L. 27 (1984) S. 386 (410 ff.).

39 Siehe „Japan and Germany seek new market accord“, Financial Times (FT), 9. 5. 1985; „Tiemeyer sprach mit Oba über die Markteröffnung“, Handelsblatt (HB), 24. 6. 1985; „Ergebnislose Finanzgespräche zwischen Bonn und Tokio“, Neue Zürcher Zeitung (NZZ), 19. 11. 1985.

40 Vgl. „Weitere Expansion des DM-Bondmarkts in Sicht“, HB, 2./3. 5. 1986; „Ein Blitzstart sieht anders aus“, ebd., 5. 5. 1986.

41 Dazu Dierolf/Lechner, ZfgesK 1985 S. 760 ff., 806 ff.

42 Siehe „Much ado over minimum reserves“, FT, 18. 12. 1985; Monatsberichte Nr. 1/1986 S. 14 (15 f.).

der Deutschen Bundesbank in Kraft<sup>43</sup>; ein Versuch der Hamburgischen Landesbank, dies aufzuhalten, hatte keinen Erfolg. Das VG Frankfurt a. M. wies den Antrag, im Wege der einstweiligen Anordnung (§ 123 VwGO) festzustellen, daß sie auch nach dem genannten Zeitpunkt vorläufig nicht verpflichtet sei, bei der Zentralbank Mindestreserveguthaben für Verbindlichkeiten aus Inhaberschuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis unter 2 Jahren zu halten, zurück<sup>44</sup>.

c) Mit der Neuregelung im Bereich des § 16 BbKG eng verknüpft war die zum gleichen Datum wirksame Änderung von Ziff. 3 Abs. 1 der „Erklärung“, daß nämlich „DM-Schuldverschreibungen, die den Charakter von Einlagen-Zertifikaten (DM-CDs) haben, ... von ausländischen Schuldner (einschl. ausländischer Tochterinstitute und Filialen deutscher Kreditinstitute) nicht begeben werden“ sollen. Inländischen Banken (vorab) stehen demgegenüber jetzt dergleichen Betätigungen frei, und ab 2. 5. bereits bot die Frankfurter Zweigniederlassung einer U.S.-Bank solche Papiere in Form von Namensschuldverschreibungen an<sup>45</sup>.

d) Bislang beschränkt(e) sich der Handel in Geldmarktpapieren in der Bundesrepublik fast ausschließlich auf das Verhältnis zwischen Bundesbank einerseits und Kreditinstituten, aber auch manchen öffentlichen Stellen zum andern<sup>46</sup>, des weiteren nur auf gewisse Forderungsverbriefungen, wie Finanzierungspapiere der öffentlichen Haushalte (vgl. § 20 Abs. 2 1. Halbsatz i. V. m. § 19 Abs. 1 Nr. 2, 3b), c) BBkG), Mobilisierungss- (§ 42) und Liquiditätspapiere (§ 42a BbKG), ferner Bankakzepte bestimmter Art, sog. Privatdiskonten<sup>47</sup>. Daneben nimmt die Deutsche Bundesbank seit 1973 Wechsel-, seit 1979 auch Wertpapierpensionsgeschäfte vor, beides Offenmarkttransaktionen mit Rückkaufsvereinbarung<sup>48</sup>. Dieses Gebaren erklärt sich vornehmlich aus der gesetzlichen Abgrenzung des Geschäftskreises der Währungs- und Notenbank: Die „Jedermann“-Geschäfte des § 22 BBkG beziehen sich allein auf die in § 19 Abs. 1 Nrn. 4–9 BBkG bezeichneten Operationen, mithin nicht auf das allgemeine und das Schatzwechselfeld – sowie das Lombardgeschäft (vgl. § 19 Abs. 1 Nrn. 1–3). Daß andererseits nicht nur die Kreditinstitute als Vertragspartner der Bundesbank in Betracht kommen, sondern auch gewisse öffentliche Verwaltungen, folgt bereits aus deren Erwähnung in § 21 Nrn. 2, 3 i. V. m. § 20 Abs. 1 Nr. 1 BBkG<sup>49</sup>. Auch mit dort nicht genannten Personen öffentlichen Rechts, ja mit jeder natürlichen und juristischen Person im In- und Ausland darf die Bundesbank Offenmarktgeschäfte betreiben, ist ihr doch auch insoweit der An- und Verkauf von Wertpapieren, das Effektenkommissiongeschäft<sup>50</sup>, gem. § 19 Abs. 1 Nr. 7 BBkG generell zugewiesen (vgl. § 20 Abs. 1 Nrn. 3, 22 BBkG). Ob, wann und wie die Deutsche Bundesbank freilich ihre Offenmarktpolitik sachlich und/oder personell ausdehnt, hat sie allein im Lichte ihrer Aufgabenstellung, gem. §§ 3, 15 (und 21) BBkG zu entscheiden. Insoweit liegt es auch vorab in ihrer Hand, welche (andernorts entwickelten, neuen) Geldmarktinstrumente sie „zulassen“ will, denn einen numerus clausus von Papieren kennt das BBkG allein in der Form, daß der Deutschen Bundesbank selbst lediglich die näher bezeichneten Geschäfte gestattet sind: Was insbesondere Obligationen anbetrifft, so sind etwa für das Lombardgeschäft (längstens drei Monate)<sup>51</sup> grundsätzlich alle „von der Bundesbank bestimmten festverzinslichen Schuldverschreibungen“ geeignet (§ 19 Abs. 1 Nr. 3e) BBkG), und für Offenmarktoperationen können prinzipiell alle „zum amtlichen Börsenhandel zugelassenen Schuldverschreibungen“<sup>52</sup> eingesetzt werden (vgl. § 21 Nr. 4 BBkG).

e) Solange der Gesetzeswortlaut als Schranke zulässiger Interpretation unverändert bleibt, mag es nicht zweifelsfrei sein, unter die „Verbindlichkeiten ... aus aufgenom-

menen Geldern“ auch die aus Wertpapieren zu subsumieren<sup>53</sup>, weil und insoweit hier eine selbständige Forderung aus dem Papier, losgelöst von ihrem schuldrechtlichen Entstehungsgrund, geltend gemacht wird. Eine teleologische Auslegung hingegen dürfte eher im Sinne der AMR-Änderung ausfallen<sup>54</sup>, geht es doch letztlich um eine geld- und währungspolitisch motivierte Handhabung der einschlägigen Kompetenzbestimmungen durch die hierzu besonders befähigte, weil sachkundige Bundesbank, die überdies partiell durch das Mittel der Genehmigungspflicht nach § 795 BGB abgesichert werden könnte<sup>55</sup>. Wenn das Währungsinstitut daher in Ziff. 3 Abs. 1 seiner „Erklärung“ zunächst Einlagenzertifikate noch ausschloß, sie dann aber – nicht zuletzt angesichts von deren internationaler Verbreitung – weithin billigt(e), so bleibt die Bank dabei durchaus im Rahmen ihrer Aufgabenstellung.

## 5. Die Melde-„Pflicht“

Schließlich sollte auch die Melde-„Pflicht“ gem. Ziff. 5 der Bundesbank-„Grundsätze“ keinen verfassungsrechtlichen Bedenken begegnen. Das BVerfG hat unlängst im „Volkszählungs“-Urteil des Näheren dargelegt, wann der Einzelne Einschränkungen seines „Rechts auf informationelle Selbstbestimmung“ im überwiegenden Allgemeininteresse hinnehmen müsse<sup>56</sup>. Allerdings kommt als Prüfungsmaßstab im beruflich-wirtschaftlichen Bereich nicht Art. 2 Abs. 1 (i. V. m. Art. 1 Abs. 1) GG, sondern vorab Art. 12 (bzw. 14) GG in Frage<sup>56a</sup>. Da jedoch die Anforderungen der Ziff. 5 Voraussetzungen und Umfang der Beschränkungen deutlich und für den betroffenen Bankenkreis erkennbar ergeben, dem rechtsstaatlichen Gebot der Normenklarheit (mutatis mutandis) sohin Genüge getan wurde, das Melde-Soll auch ansonsten den Kriterien einer zulässigen Berufsausübung entspricht, erscheint die hier gepflogene Datenerhebung durchaus grundrechtskonform.

## IV. Schlußbemerkung

Derzeit scheint eine „Verrechtlichung“ des (Geld- und) Kapitalmarkts nicht gerade zuoberst auf der Tagesordnung der zuständigen Gremien zu stehen, sondern wird vor-

43 Text in: Geschäftsbericht 1985 S. 108 ff.; kurze Behandlung der Änderungen ebd., S. 107 f.

44 WM 1986 S. 611 ff.

45 Siehe „Morgan gibt den Startschuß“, HB, 30. 4. 1986.

46 Vgl. Die Deutsche Bundesbank – Geldpolitische Aufgaben und Instrumente, 1982 S. 29 f.

47 Dazu von Spindler/Becker/Stärke, Die Deutsche Bundesbank, 4. Aufl. 1973, § 15 Abs. 2 Satz 3; Geldpolitische Aufgaben, a. a. O. (Fn. 46), S. 32; Geschäftsbericht 1984 S. 98; Hösch, Bank 1985 S. 522 ff.

48 Geldpolitische Aufgaben, a. a. O. (Fn. 46) S. 64 ff.; Geschäftsbericht für das Jahr 1974 S. 78; Geschäftsbericht 1979 S. 77; Geschäftsbericht 1984 S. 99; Monatsberichte Nr. 10/1985 S. 19 ff.

49 Siehe von Spindler/Becker/Stärke, a. a. O. (Fn. 47) § 21 Abs. 2.

50 Vgl. Schönle, Bank- und Börsenrecht, 2. Aufl. 1976, S. 230 ff.; Szagunn/Neumann/Wohlschlag, KWG – Kommentar, 3. Aufl. 1976, § 1 Rdnr. 42.

51 So § 19 Abs. 1 Nr. 3 BBkG; vgl. auch Geschäftsbericht 1985 S. 106.

52 Vgl. §§ 36 ff. BörsG i. d. F. vom 28. 4. 1975, BGBl. I S. 1013; dazu Schwark, BörsenG – Kommentar, 1976, § 36 Rdnrn. 11 ff.

53 So etwa von Spindler/Becker/Stärke, a. a. O. (Fn. 47), § 16 Abs. 2 Satz 2.

54 Gramlich, a. a. O. (Fn. 4) ebenso VG Frankfurt a. M., WM 1986 S. 614.

55 Das Genehmigungserfordernis bezweckt zuvörderst den Schutz der staatlichen Finanzwirtschaft gegen eine Überflutung des Geldmarkts mit geldähnlichen Zahlungsmitteln; siehe Palandt/Thomas, BGB, 45. Aufl. 1986, § 795 Abs. 2; Schwark, Anlegerschutz durch Wirtschaftsrecht, 1979, S. 240 ff. und 280 f.; verfassungsrechtliche Bedenken bei Ungnade, a. a. O. (Fn. 8), S. 91 ff.

56 BVerfGE 65 S. 1 (44 ff.)

56a Siehe z. B. BayVGBl., BayVBl. 1985 S. 236 (237).

nehmlich die Forderung nach einer Abschaffung der Börsenumsatzsteuer erhoben<sup>57</sup>, die sich „zunehmend als ein Hindernis für den Wertpapierhandel in der Bundesrepublik“ erweise, „mehr und mehr ... zu einer Förderprämie für andere Plätze“ werde, deren Nachteile schließlich „weit höher zu bewerten (seien) als ihr Ausfall“<sup>58</sup>. Gerade um die wichtigen währungspolitischen Rahmenbedingungen – Stabilität der DM im Innern, deren freie Verwendbarkeit nach außen – erhalten zu können, reicht es jedoch auf Dauer schwerlich aus, auf die langjährige Enthaltbarkeit in bezug auf Kapitalverkehrskontrollen zu insistieren. Vielmehr gilt es, das Aufsichts- und Lenkungsinstrumentarium insonderheit der Deutschen Bundesbank im Bereich der Finanzmärkte zu konsolidieren, damit ebenso

rasch und flexibel wie rechtsstaatlich einwandfrei (re)agiert werden kann<sup>59</sup>. Dringlich erscheint dies nicht zuletzt aus der Sicht des einzelnen Betroffenen und dessen Möglichkeit, bei Bedarf effektiven Rechtsschutz zu erlangen<sup>60</sup>.

57 Zu dieser Kapitalverkehrsteuer siehe §§ 1 Nr. 3, 17 ff. KVG, BGBl. III 611-13; §§ 20 ff. KVG, BGBl. III 611-13-1.

58 So Pöhl, in: Dt.BbK, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 53/1985 S. 1 f.

59 Ders., „Die Bundesbank will das internationale Vertrauen in die Deutsche Mark stärken“, HB, 20. 8. 1985.

60 Hierzu noch stets grundlegend Hahn, Rechtsfragen der Diskontsatzfestsetzung, 1966, S. 33 ff.